

**Купро Сергей Геннадьевич**

**РАЗВИТИЕ КРЕДИТНО-ИНВЕСТИЦИОННОГО МЕХАНИЗМА В  
УСЛОВИЯХ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА**

Специальность 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Работа выполнена в АНО ВПО «Российская академия предпринимательства»

**Научный руководитель:** доктор экономических наук, профессор  
**Яхьяев Магомедсайд Алигаджиевич**

**Официальные оппоненты:** **Боробов Василий Николаевич**  
доктор экономических наук, профессор,  
ФГБОУ ВПО «Российская академия  
народного хозяйства и государственной  
службы при Президенте Российской  
Федерации», профессор кафедры  
внутрифирменного управления,  
логистики, реструктуризации и  
стратегического менеджмента

**Разниа Ольга Михайловна**  
кандидат экономических наук, АКГ  
«Развитие бизнес систем», аудитор отдела  
банковского аудита Департамента по  
работе с кредитными организациями и  
финансовыми институтами

**Ведущая организация:** **ГОУ ВПО «Московский  
государственный областной  
университет»**

Защита состоится 2 октября 2012 года в 16.00 на заседании  
диссертационного совета Д 521.007.01 при АНО ВПО «Российская академия  
предпринимательства» по адресу: 105005, г. Москва, ул. Радио, дом 14

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке АНО ВПО  
«Российская академия предпринимательства»

Автореферат разослан « 31 » августа 2012 г.

Ученый секретарь  
диссертационного совета  
д.э.н., профессор



НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



А.А. Гусов

## I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Необходимость поиска новых форм взаимодействия государственных и частных ресурсов в современных рыночных условиях в России вызвана не только общемировой глобализацией экономики, но и происходящим в России процессом реформирования государственной собственности, который обусловлен ее низкой управляемостью и неэффективностью практического использования. Стремление «усилить» роль государства в экономике часто понимается как усиление государственного и частного регулирования, расширение масштабов прямого участия государства и аккумулируемых им финансовых ресурсов в механизмах кредитования, распределения, обмена и потребления. При этом особая роль при формировании кредитно-инвестиционных процессов в государстве отводится банковскому сектору, поскольку инвестиционный кредит является главной движущей силой в механизме воспроизводства государственного капитала, распределяемого в частный сектор.

Появление дополнительных стимулов для развития новых форм взаимодействия государственных и частных ресурсов в России было связано с преодолением последствий общемирового глобального кризиса и обуславливалось такими факторами, как дефицит банковских ресурсов для финансирования инфраструктурных проектов, недостаток у инициаторов проектов собственных средств и удовлетворяющего кредиторов ликвидного обеспечения, необходимость финансирования важных для поступательного экономического развития проектов, отказ от реализации которых мог существенно замедлить рост экономики страны.

В настоящее время при сохранении актуальности, по сути, всех указанных факторов развитие кредитно-инвестиционного механизма призвано также стимулировать осуществление проектов государственно-частного партнерства, представляющего собой взаимодействие государства и частных компаний с целью реализации прежде всего капиталоемких и социально значимых федеральных и региональных инвестиционных программ, таких как строительство объектов ТЭК, социальной

инфраструктуры, предприятий жилищно-коммунального хозяйства и пр. В число приоритетных направлений государственно-частного партнерства входит более эффективное использование государственной собственности, поддержка развития частного бизнеса и выполнение наиболее существенных социально-экономических задач страны.

Вместе с тем развитие полноценного кредитно-инвестиционного механизма в России с целью финансовой поддержки партнерства бизнеса и государственных структур пока сдерживается недостаточным количеством Банков Развития, существенными пробелами действующего российского законодательства, регулирующего кредитную и концессионную сферу, высокими инвестиционными рисками, а также сложившейся практикой проектного финансирования, не учитывающей реалии и запросы рыночной экономики. Поэтому теоретическое и практическое решение вышеуказанных проблем нашло отражение в актуальности темы исследования, его целях и основных концептуальных задачах.

**Степень научной разработанности проблемы.** Существенный вклад в решение проблем взаимодействия государственных и частных финансовых ресурсов при формировании инвестиционных процессов на национальном и наднациональном уровне внесли такие отечественные авторы, как: Балабанов В.С., Белоглазова Г.Н., Виленский П.Л., Грачева М.В., Дворецкая А.Е., Кроливецкая Л.П., Лаврушин О.И., Лившиц В.К., Мазур И.И., Москвин В.А., Смоляк С.А., Чекшин В.И. и др.

Практика формирования кредитно-инвестиционных форм финансирования государственно-частных партнерств и инфраструктурных проектов подробно рассмотрена в работах таких авторов, как: Баженов А.В., Варнавский В.Г., Ирниязов Б.С., Кабашкин В.А., Матвеева Л.Г., Мишина В.О., Рудько-Селиванов В.В., Салихов Х.М., Шенаев В.Н., Шапиро В.Д. и др.

Зарубежный опыт реализации ГЧП-проектов, как с позиции организационной инновации, призванной обеспечить эффективное взаимодействие государственных и частных ресурсов, так и с позиции технологий проектного финансирования, исследован в работах таких авторов, как: Булт-Спиринг М., Грем А., Грэмши А., Девульф Г., Лабади У., Нортон Дж., Рэнда А., Трэбэнд А., Уилсон Т., Хайнц В., Шрефлер Л., Эллэрд Дж. и др.

Однако, даже несмотря на значительное количество исследований и публикаций, посвященных данной тематике, на теоретическом и научно-прикладном уровне до сих пор не выработано единого понимания: подходов к оценке ГЧП и инфраструктурного проекта, учитывающего одновременно государственные и частные риски; оптимальной формы государственно-частного партнерства, удовлетворяющей потенциального кредитора (Банк Развития); принципов взаимодействия государственных, частных структур и кредитно-инвестиционных институтов; стратегии развития государственно-частного партнерства как необходимого элемента формирования социально-экономической, денежно-кредитной и инвестиционной политики страны.

**Цель и задачи исследования.** Цель диссертационного исследования заключается в совершенствовании кредитно-инвестиционного механизма взаимодействия государственных и частных ресурсов в современных рыночных условиях.

**Достижение поставленной цели обусловило постановку и решение следующих задач:**

1. Обосновать значение инвестиционного кредита с точки зрения его воспроизводственной функции для экономики и причин, сдерживающих его развитие.
2. На основе изученного зарубежного опыта предложить наиболее перспективные направления финансового сотрудничества государства и частного сектора при формировании кредитно-инвестиционных процессов.
3. Уточнить определение и сформировать базовые элементы кредитно-инвестиционного механизма, показав его структурно-логическую связь с существующими рисками, для принятия окончательного решения о реализации ГЧП-проекта.
4. Разработать систему мониторинга реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банках Развития с учетом экспертной оценки инфраструктурного ГЧП-проекта.
5. Провести практическую апробацию системы мониторинга кредитно-инвестиционного механизма на примере инфраструктурного проекта, реализуемого совместно с Банком Развития.

6. Разработать стратегию развития государственно-частного партнерства, учитывающую нормативно-законодательные проблемы и вопросы кредитно-инвестиционной сферы.

**Объектом** исследования выступает кредитно-инвестиционный механизм взаимодействия государственных и частных ресурсов в современных рыночных условиях.

**Предметом** исследования являются организационно-экономические отношения, методы и инструментарий для реализации кредитно-инвестиционного механизма взаимодействия государственных и частных ресурсов.

**Теоретической и методологической основой** диссертационного исследования послужили труды и научные разработки отечественных и зарубежных ученых, посвященные проблемам финансового взаимодействия государственных и частных ресурсов, оценки и анализа инфраструктурных ГЧП-проектов, оптимизации кредитно-имущественных отношений и стратегических направлений развития инвестиционного кредитования.

В ходе исследования и обоснования теоретических положений использовались общенаучные методы познания, включающие экономико-математические методы, а также методы системного и комплексного подходов, структурного, экспертного, функционального и сравнительного анализов, прогнозирования.

Эмпирической базой доказательности концептуальных положений исследования явились законодательные и нормативно-правовые акты Российской Федерации, статистические и информационные материалы Федеральной службы государственной статистики РФ, Росимущества РФ, Внешэкономбанка РФ (Банка Развития), прогнозные расчеты и программы социально-экономического развития, подготовленные правительственными органами страны; публикации в научных и периодических изданиях, а также материалы, находящиеся в свободном доступе в сети Интернет.

Это позволило обеспечить надежность научно-методического инструментария, научную доказательность основных положений и выводов диссертации.

**Научная новизна** диссертационной работы заключается в разработке и методическом совершенствовании кредитно-инвестиционного

механизма взаимодействия государственных и частных ресурсов в современных рыночных условиях с целью определения стратегических ориентиров развития государственно-частного партнерства в РФ.

Основные научные результаты, полученные лично автором, обладающие научной новизной и выносимые на защиту, заключаются в следующем:

1. Обосновано значение инвестиционного кредита как источника расширения и модернизации частного бизнеса, обеспечивающего воспроизводственную функцию экономики. Установлено, что развитие инвестиционного кредитования в России для полноценной реализации инфраструктурных проектов сдерживают следующие основные факторы: ограниченный круг крупных банков, являющихся реальными и квалифицированными участниками рынка проектного финансирования и (или) специализирующихся на данном виде финансирования; практическое отсутствие в законодательной базе понятия «инвестиционный банк» и «инвестиционный кредит», а также слабое развитие практики проектного финансирования по причине высоких инвестиционных рисков; отсутствие практики оценки рисков долгосрочного кредитования, как на прединвестиционной, так и на инвестиционной стадии.

2. На основе изученного зарубежного опыта предложено наиболее перспективное направление взаимодействия государственного и частного сектора при формировании кредитно-инвестиционных процессов в экономике – государственно-частное партнерство, что позволило обосновать необходимость дальнейшего развития институтов, созданных на основе ГЧП, а также форм их кредитования в целях повышения инвестиционной привлекательности экономики России, развития конкурентной среды и повышения воспроизводственной функции государственного капитала.

3. Уточнено определение кредитно-инвестиционного механизма, представляющего собой организационную совокупность структурных элементов ГЧП, с помощью которых осуществляется взаимодействие представителей государства и частного бизнеса по управлению и финансированию инвестиционных проектов, обеспечивающее процесс воспроизводства капитала. Установлено, что используемая в конкретном ГЧП-проекте форма кредитно-инвестиционного механизма должна учитывать структурно-логическую связь между оценкой риска и источником

его возникновения с целью равного распределения негативных последствий на всех участников партнерства и принятия взвешенного инвестиционного решения о реализации проекта.

4. Разработана система мониторинга реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банках Развития с учетом экспертной оценки инфраструктурного ГЧП-проекта по четырем основным индикаторам (существующие риски; экономические показатели; экологические и социальные показатели; показатели развития частного сектора). Доказано, что его практическое применение позволит: во-первых, обеспечить рациональное использование государственных средств, выделяемых в рамках развития инфраструктурных проектов; во-вторых, выявить отрасли, нуждающиеся в поддержке государства, и определить базовые показатели выделяемых на их развитие кредитных ресурсов; в-третьих, решить первоочередные социально-экономические проблемы регионального значения с учетом стратегических интересов государства и частного бизнеса; в-четвертых, сформировать статистическую базу по уже реализованным ГЧП-проектам с целью минимизации будущих рисков по инфраструктурным проектам государственного значения.

5. Проведена практическая апробация инфраструктурного проекта (на примере Джугбинской ТЭС), определенного в рамках стратегических направлений развития Краснодарского края, при участии Внешэкономбанка, с учетом разработанной системы мониторинга реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банках Развития. По результатам данной апробации обоснована необходимость: передачи части функций по обслуживанию инфраструктуры Джугбинской ТЭС в концессию частному бизнесу с целью сокращения отраслевых рисков, снижения операционных и управленческих затрат и повышения качества обслуживания социального сектора; дополнительного финансирования данного проекта в связи с повышением капитальных издержек за счет роста цен на электроэнергию и мощность; возведения дополнительных объектов социальной инфраструктуры в регионе.

6. Разработана стратегия развития государственно-частного партнерства, в основу которой положены элементы формирования нормативно-правовой базы государственно-частного партнерства;



приоритетных отраслей и национальных проектов с учетом необходимого объема кредитных ресурсов, выделяемых Банками Развития; системы обратной связи с бизнес-структурами по уже реализованным/планируемым ГЧП-проектам для рационального использования объектов государственной собственности и оптимизации уже существующей системы критериев отбора кредитных организаций-агентов Банков Развития для осуществления инвестиционных программ. Доказано, что применение данной стратегии с учетом вовлечения в кредитно-инвестиционный процесс Банков Развития позволит более активно реализовывать государственные инфраструктурные проекты, стимулировать к развитию бизнеса частный сектор и формировать качественно новый кредитно-инвестиционный инструментарий взаимодействия государства и частного бизнеса в современных рыночных условиях.

**Теоретическая значимость** диссертационного исследования определяется актуальностью рассмотренных в диссертационной работе проблем и степенью обоснования содержащихся в ней положений, выводов и рекомендаций.

**Практическая значимость** исследования заключается в формализации форм, методов и подходов с целью совершенствования финансового взаимодействия государственных и частных ресурсов в РФ.

Материалы диссертации могут быть использованы в процессе преподавания учебных курсов в вузах соответствующего профиля по дисциплинам «Финансовый анализ инфраструктурных проектов», «Государственные и корпоративные финансы», «Инвестиционный анализ», а также спецкурсов по проблемам повышения качества финансового взаимодействия государственных и частных структур в современных рыночных условиях.

**Соответствие диссертации паспорту научной специальности ВАК.** Содержание диссертационного исследования соответствует паспорту специальности ВАК РФ 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит», п. 3.12 «Структура и взаимосвязь механизма финансового взаимодействия государства и корпоративных финансов в рыночных условиях».

**Апробация результатов диссертационного исследования.** Научные и практические результаты выполненной работы прошли апробацию в деятельности ряда учреждений, что подтверждено справками о внедрении. Полученные теоретические, методические и практические результаты обсуждались на научно-практических конференциях.

**Публикации.** По теме диссертации автором опубликовано 6 научных работ общим объемом 2 п. л., в том числе 3 статьи в изданиях, рекомендованных ВАК РФ.

**Структура работы.** Диссертация состоит из введения, трех глав, включающих 9 параграфов, заключения, списка использованной литературы и приложений. Список использованной литературы содержит 145 наименований.

Цель и задачи диссертационного исследования обусловили его логику и определили следующую структуру работы:

#### **Введение**

### **Глава 1. Теоретические основы регулирования кредитно-имущественных отношений в РФ**

- 1.1. Роль инвестиционного кредита в экономическом развитии России
- 1.2. Имущественные отношения государственных и частных структур как объект воспроизводства
- 1.3. Зарубежный опыт взаимодействия государственного и частного сектора при формировании кредитно-инвестиционных процессов в экономике

### **Глава 2. Методическое обоснование кредитно-инвестиционного механизма в проектах государственно-частного партнерства**

- 2.1. Перспективы управления финансовыми ресурсами при формировании государственного и частного имущественного комплекса
- 2.2. Методические подходы к определению экономической эффективности инфраструктурного ГЧП-проекта
- 2.3. Формы кредитно-инвестиционного механизма в развитии проектов государственно-частного партнерства

## **Глава 3. Совершенствование кредитно-инвестиционного механизма в стратегических инфраструктурных проектах**

- 3.1. Совершенствование форм реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банке Развития**
- 3.2. Практические подходы к оценке эффективности инфраструктурного проекта в условиях рисков и неопределенности в экономике**
- 3.3. Стратегия развития государственно-частного партнерства как приоритетное направление экономического роста**

### **Заключение**

### **Список литературы**

### **Приложения**

## **II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

Во введении обоснована актуальность темы диссертационного исследования, раскрыта и оценена степень ее разработанности в отечественной и зарубежной литературе, определены цель и задачи, объект и предмет исследования, охарактеризованы основные элементы научной новизны, определена теоретическая и практическая значимость работы, представлены результаты апробации работы.

**1. Значение инвестиционного кредита как источника расширения и модернизации частного бизнеса, обеспечивающего воспроизводственную функцию экономики, а также причины, сдерживающие развитие инвестиционного кредитования в России для полноценной реализации инфраструктурных проектов**

В исследовании определено, что поддерживаемый на уровне Правительства РФ в последние годы курс на модернизацию отечественной экономики предполагает не только качественные изменения технологий, научно-промышленной сферы, но и совершенно иные механизмы взаимодействия государственных и частных ресурсов. Зарубежная практика сегодня предлагает как новые подходы к построению государственно-частных консорциумов и объединений, так и инновационный инструментарий финансирования совместных проектов. Следовательно, на уровне государства сегодня поставлена не просто задача по модернизации

конкретных секторов народного хозяйства, она значительно шире и включает в себя создание кредитно-инвестиционного механизма, способствующего структурной модернизации всех сфер экономики.

Такой прорыв в социально-экономическом развитии страны требует огромных инвестиций прежде всего для всесторонней модернизации народного хозяйства и перевода его на путь инновационного развития и интеллектуализации населения. Подавляющая часть дополнительных инвестиций, с позиции диссертанта, должна предоставляться частному сектору в виде инвестиционных кредитов, т. е. характеризоваться возвратностью, прозрачностью, окупаемостью, эффективностью.

С учетом изученной научной литературы в исследовании обосновано значение инвестиционного кредита как источника расширения и модернизации частного бизнеса, обеспечивающего воспроизводственную функцию экономики. С целью определения наиболее надежного и эффективного кредитного инструментария диссертантом проведено исследование применяемых на практике форм предоставления инвестиционного кредита, в результате чего обосновано использование проектного финансирования – кредитования (долговое финансирование) инвестиционного проекта в сочетании с прямыми инвестициями. Основное отличие проектного финансирования от классического кредита заключается в финансировании конкретного инфраструктурного проекта, в котором в качестве основного источника возврата кредитных ресурсов рассматриваются генерируемые в будущем денежные потоки (или их прирост) от инвестируемого объекта. В исследовании определено, что в рамках проектного финансирования участниками, финансирующими проект, наряду с банками могут являться государство, промышленные корпорации, выступающие в качестве стратегических и портфельных инвесторов, институциональные инвесторы (например инвестиционные фонды).

Установлено, что развитие инвестиционного кредитования в России, для полноценной реализации инфраструктурных проектов, сдерживают следующие основные факторы: ограниченный круг крупных банков, являющихся реальными и квалифицированными участниками рынка проектного финансирования и (или) специализирующихся на данном виде финансирования; практическое отсутствие в законодательной базе понятия

«инвестиционный банк» и «инвестиционный кредит», а также слабое развитие практики проектного финансирования из-за высоких инвестиционных рисков; отсутствие практики оценки рисков долгосрочного кредитования, как на прединвестиционной, так и на инвестиционной стадии.

**2. Наиболее перспективное направление взаимодействия государственного и частного сектора при формировании кредитно-инвестиционных процессов в экономике – государственно-частное партнерство. Обоснование необходимости дальнейшего развития институтов, созданных на основе ГЧП, а также форм их кредитования в целях повышения инвестиционной привлекательности экономики России, развития конкурентной среды и повышения воспроизводственной функции государственного капитала**

В исследовании определено, что государственный сектор экономики в России сформировался не путем наделения государства определенными экономическими функциями, а путем разгосударствления и приватизации тотально огосударственной экономической системы, т.е. путем ограничения экономических функций государства и превращения государственного сектора экономики из доминирующего в подчиненный. Диссертант считает, что это обстоятельство нельзя не учитывать при определении наиболее эффективного использования государственной собственности, а также способов взаимодействия государственного и частного сектора при формировании кредитно-инвестиционных процессов в нашей стране.

Сложившаяся в России практика показывает, что для получения финансовых ресурсов на развитие государственно-частных инфраструктурных проектов российскому частному бизнесу необходимо доказывать «инвестиционную привлекательность» таких проектов. Для этого нужно иметь детально разработанные стратегические планы и адекватные им формы управления предприятием, необходимо достаточно ясно представлять хотя бы перспективные варианты его развития, ориентированные на то, в каких конкретных рыночных нишах оно будет работать. Все это необходимо сделать в соответствии с уровнем мировых стандартов, скажем, в области проектного финансирования, как это принято на западных предприятиях.

Одним из критериев эффективности государственных и частных предприятий в западной практике принято считать фондоотдачу. По данным

Всемирного банка <sup>1</sup>, фондоотдача предприятий России, находящихся в федеральной собственности, составляет всего 69,7%, а предприятий смешанной формы собственности, где нет четкого разделения интересов государства и интересов частного бизнеса, – 94,7%. В западной практике уже не одно десятилетие активно развивается такая форма взаимодействия государственного и частного сектора, как государственно-частное партнерство (ГЧП) <sup>2</sup>. Впервые модель сотрудничества частного бизнеса и государства на основе концессионной формы была введена во Франции и впоследствии получила широкое распространение в мире. Экономическая сущность ГЧП заключается в привлечении частных инвестиций для строительства крупных государственных объектов, когда фактически частный бизнес сам осуществляет строительство государственного объекта за счет собственных средств. Компенсация расходов частного инвестора осуществляется впоследствии либо за счет доходов от эксплуатации, либо за счет платежей из бюджета.

В данном исследовании определено, что практика использования ГЧП в развитых и развивающихся странах носит дифференцированный характер. Так, в развитых странах такая форма сотрудничества государства и частного бизнеса преимущественно используется в инфраструктурных проектах по развитию образования и здравоохранения. Напротив, в развивающихся странах данные проекты преимущественно связаны со строительством дорожной инфраструктуры и развитием смежных направлений. Такое разностороннее распределение в первую очередь отражает заинтересованность различных стран в развитии отдельных отраслей (индивидуальных для каждого типа стран), так как ГЧП позволяет привлечь инвестиции частного сектора, снизить затраты государственного сектора, распределить риски между партнерами. В исследовании обосновано, что в России в условиях изношенной транспортной, социальной инфраструктуры, объектов ТЭК такая форма взаимодействия государственных и частных финансов является объективно необходимой с учетом комплекса задач, определенных в Концепции долгосрочного социально-экономического

---

<sup>1</sup> Всемирный банк. Собственность и контроль предприятий // Вопросы экономики. – 2009. – № 8. – С. 28–31.

<sup>2</sup> Прим. автора. От англ. private financing initiative, PFI – частная финансовая инициатива.

развития РФ на период до 2020 года <sup>3</sup>. Поэтому с учетом приведенных фактов в исследовании доказана необходимость дальнейшего развития институтов, созданных на основе ГЧП, а также форм их кредитования в целях повышения инвестиционной привлекательности экономики России, развития конкурентной среды и повышения воспроизводственной функции государственного капитала.

Вместе с тем исследование перспектив управления финансовыми ресурсами при формировании государственного и частного имущественного комплекса в РФ показало недостаточность существующего кредитно-инвестиционного инструментария, который давно используется на практике развитыми странами мира. Уже существующие в России проекты ГЧП, скорее, носят фрагментарный характер как раз из-за отсутствия проработанных схем такого взаимодействия участников партнерства и кредитных институтов.

Уточнение определения кредитно-инвестиционного механизма, представляющего собой организационную совокупность структурных элементов ГЧП, с помощью которых осуществляется взаимодействие представителей государства и частного бизнеса по управлению и финансированию инвестиционных проектов, обеспечивающее процесс воспроизводства капитала

В диссертационном исследовании установлено, что используемая в конкретном ГЧП-проекте форма кредитно-инвестиционного механизма должна учитывать структурно-логическую связь между оценкой риска и источником его возникновения с целью равного распределения негативных последствий на всех участников партнерства и принятия взвешенного инвестиционного решения о реализации проекта.

Рассмотренный в исследовании понятийный и методический аппарат по определению экономической эффективности инфраструктурного ГЧП-проекта позволил обосновать не только необходимость внедрения организационных инноваций с целью оптимизации форм взаимодействия государственных и частных ресурсов, но и важность адаптации зарубежного

---

<sup>3</sup> Распоряжение Правительства РФ от 17 ноября 2008 г. № 1662-Р «Об утверждении концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года».

кредитно-инвестиционного инструментария для использования его в отечественной практике. В российском законодательстве и нормативно-правовых актах пока не сформировано устойчивого понимания методов кредитно-инвестиционного финансирования, равно как и отсутствует повсеместная практика его применения через кредитные институты. Как показали результаты исследования, ни в научных, ни в деловых кругах пока не сложилось общего понимания того, что представляет собой кредитно-инвестиционный механизм. На уровне инструментария существует сформированный понятийный аппарат, позволяющий классифицировать наиболее распространенные формы кредитно-инвестиционного финансирования. Однако сам механизм, т.е. цепочка бизнес-процессов от начальной до конечной стадии инвестиционного проекта, понимается различными исследователями совершенно по-разному.

В связи с чем диссертантом уточнено определение «кредитно-инвестиционный механизм» – это организационная совокупность структурных элементов ГЧП, с помощью которых осуществляется взаимодействие представителей государства и частного бизнеса по управлению инвестиционными проектами и их финансированию, обеспечивающее процесс воспроизводства капитала. Изучение практики использования схем организации проектного финансирования для проектов ГЧП позволило установить, что наиболее востребованная форма концессионного соглашения – BOOT<sup>4</sup> – предусматривает, что государство (либо муниципальное образование), оставаясь полноправным собственником имущества, выступающего предметом концессионного соглашения, уполномочивает частного партнера выполнять в течение установленного срока определенные функции и наделяет его с этой целью соответствующими полномочиями для обеспечения функционирования объекта концессии. При этом риски такой схемы финансирования должны распределяться в равной степени между частным бизнесом и государством, что, безусловно, важно для банка, являющегося в данной схеме ведущим звеном всего кредитно-инвестиционного процесса. С учетом определенной в

---

<sup>4</sup> Прим. автора. BOOT (build-own-operate-transfer) – форма концессионного соглашения, которая подразумевает строительство объекта частным партнером, владение и управление им и последующую передачу на баланс соответствующего государственного органа.



исследовании базовой схемы концессии обоснована наиболее оптимальная форма кредитно-инвестиционного механизма в развитии проектов государственно-частного партнерства, учитывающая структурно-логическую связь между оценкой риска и источником его возникновения с целью принятия инвестиционного решения о реализации проекта (рис. 1).



Рис. 1. Оптимальная форма кредитно-инвестиционного механизма в развитии проектов государственно-частного партнерства [авторская разработка]

В исследовании доказано, что данная форма кредитно-инвестиционного механизма в развитии проектов государственно-частного партнерства позволяет на уровне типологии дифференцировать риски на: а) возлагаемые на публичного субъекта, б) разделяемые и в) возлагаемые на частный бизнес. Предложенная форма распределения рисков нивелирует и распределяет негативные последствия наступления тех или иных событий (возложение обязанности выплатить компенсацию каких-либо потерь или, напротив, устранение такой обязанности) и способствует соответствию компетенций всех участников ГЧП.

**4. Система мониторинга реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банках Развития с учетом экспертной оценки инфраструктурного ГЧП-проекта по четырем основным индикаторам (существующие риски; экономические показатели; экологические и социальные показатели; показатели развития частного сектора)**

Установлено, что на сегодняшний день наиболее вероятным инвестором и соинвестором в организации ГЧП и инфраструктурных проектов могут выступать только Банки Развития, обладающие достаточной капитализацией и возможностью проведения полноценного андеррайтинга проекта. Например, Внешэкономбанк (Банк Развития) имеет опыт реализации проектов ГЧП. По информации, представленной на сайте банка, наибольшую долю в структуре кредитного портфеля занимают именно инфраструктурные проекты – 41,2%<sup>5</sup>.

Диссертант исходит из того, что в рамках совершенствования форм реализации кредитно-инвестиционного механизма Внешэкономбанку, как крупнейшему Банку Развития России, необходимо не только планирование собственных инвестиционных проектов, направленных на развитие инфраструктуры РФ, но и внедрение системы действенного мониторинга, которая в соответствии со сложившейся зарубежной практикой ведущих инвестиционных институтов мира дает возможность оценить вклад в развитие от реализации всего портфеля инвестиционных и андеррайтинговых проектов. В связи с чем в исследовании разработана система мониторинга для Банка Развития, состоящая из целевых показателей и проведения последующей оценки ГЧП-проектов по четырем основным индикаторам (существующие риски; экономические показатели; экологические и социальные показатели; показатели развития частного сектора). Общий алгоритм мониторинга реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банках Развития имеет следующий вид (рис. 2).

---

<sup>5</sup> <http://www.veb.ru/sup/> [Официальный сайт Внешэкономбанка].



Рис. 2. Алгоритм мониторинга реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банках Развития [авторская разработка]

Доказано, что его практическое применение позволит: во-первых, обеспечить рациональное использование государственных средств, выделяемых в рамках развития инфраструктурных проектов; во-вторых, выявить отрасли, нуждающиеся в поддержке государства, и определить базовые показатели выделяемых на их развитие кредитных ресурсов; в-третьих, решить первоочередные социально-экономические проблемы регионального значения с учетом стратегических интересов государства и частного бизнеса; в-четвертых, сформировать статистическую базу по уже реализованным ГЧП-проектам с целью минимизации будущих рисков по инфраструктурным проектам государственного значения.

Диссертантом также обосновано, что в анализе ГЧП-проекта, проводимого Банком Развития, важен не только набор содержащихся в нем конкретных качественных и количественных индикаторов, не менее важна обратная связь с инициатором данного проекта. На рисунке 3 схематично отображен порядок осуществления последующего мониторинга ГЧП-проекта в рамках реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банке Развития.

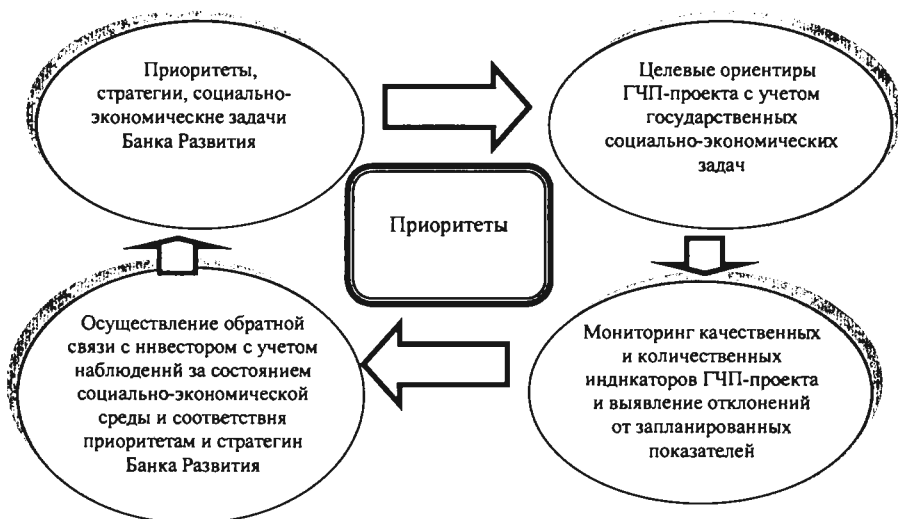


Рис. 3. Порядок осуществления последующего мониторинга ГЧП-проекта в рамках реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банке Развития [авторская разработка]

Диссертант исходит из того, что практическое внедрение системы обратной связи между Банком Развития и инициатором проекта позволит: осуществлять регулярный мониторинг стратегических задач на уровне Банка Развития, проводить анализ выявленных отклонений проекта от запланированных показателей и корректировать показатели социально-экономической среды в рамках конкретного регионального субъекта.

**5. Практическая апробация инфраструктурного проекта (на примере Джугбинской ТЭС), определенного в рамках стратегических направлений развития Краснодарского края, при участии Внешэкономбанка, с учетом разработанной системы мониторинга реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банках Развития**

По результатам проведенной апробации обоснована необходимость: передачи части функций по обслуживанию инфраструктуры Джугбинской ТЭС в концессию частному бизнесу с целью сокращения отраслевых рисков, снижения операционных и управленческих затрат и повышения качества обслуживания социального сектора; дополнительного финансирования данного проекта в связи с повышением капитальных издержек за счет роста цен на электроэнергию и мощность; возведения дополнительных объектов социальной инфраструктуры в регионе.

В исследовании определено, что, наряду с реализацией ГЧП-проектов, в последние годы получили широкое распространение инфраструктурные проекты, впоследствии преобразуемые в государственно-частные партнерства. Данная тенденция обусловлена возникновением в ходе реализации проекта непредвиденных либо увеличившихся затрат (по обслуживанию объекта), что подразумевает необходимость передачи части функций в концессию. С позиции диссертанта, таким инфраструктурным проектом является строительство и возведение Джугбинской ТЭС, основной акционер которого ОАО «ОГК-3» <sup>6</sup>, в рамках государственной стратегии по развитию Краснодарского края в преддверии Олимпиады в г. Сочи, при участии Внешэкономбанка (Банка Развития).

Финансирование работ предполагается выполнить за 4 года – с 2009 и до конца 2013 года. Освоение средств в пределах календарного года происходит неравномерно. Основные показатели проекта представлены в таблице 1.

---

<sup>6</sup> <http://www.ogk3.ru/djybg> [Официальный сайт ОАО «ОГК-3»].

Таблица 1

Основные показатели инфраструктурного проекта, тыс. руб.

Затраты	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	Итого
ПИР	931,62	32 651,49	39 194,42	30 583,25	10 069,79	113 430,57
Оборудование	0,00	0,00	0,00	6 170 038,36	1 248 437,95	7 418 516,31
СМР	0,00	38 342,91	88 784,66	774 833,12	417 731,10	1 319 691,79
Плата за ТП	0,00	0,00	0,00	0,00	1 943 559,32	1 943 559,32
Приобретение объектов, не входящих в смету стройки	0,00	4238,20	3191,79	747,34	798,91	8 976,24
Затраты на управление проектом	2,85	4162,00	22 282,25	27 382,15	115 684,50	169 513,76
<b>Итого</b>	<b>934,48</b>	<b>79 394,60</b>	<b>153 453,12</b>	<b>7 003 624,22</b>	<b>3 728 905,47</b>	<b>10 973 688,00</b>

Результаты расчетов, проведенных в рамках алгоритма мониторинга реализации кредитно-инвестиционного механизма в Банках Развития, позволили получить следующие результаты (таб. 2).

Таблица 2

Результаты экспертной оценки инфраструктурного проекта по строительству Джубгинской ТЭС, финансируемого ОАО «Внешэкономбанк» (Банк Развития)

Индикаторы инфраструктурного проекта	Краткое обоснование	Оценка по каждому индикатору
Существующие риски	<p>Риск некупаемости инфраструктурного проекта за необходимый срок. Может быть вызван рядом причин, в том числе, увеличением фактических капитальных затрат, снижением выручки от реализации продукции (из-за отклонения фактических цен на электрическую энергию и мощность от спрогнозированных), увеличением операционных издержек.</p> <p>Технологические риски. Несвоевременное строительство топливной и сетевой инфраструктуры соответствующими организациями может привести к невозможности производства и поставки электрической энергии, что представляет собой упущенную выгоду по данному проекту. Таким образом, необходима трансляция финансовых потерь на инфраструктурные организации в случае нарушения договорных сроков, в т.ч. с учетом последующего оформления с ними договоров концессии.</p> <p>Макроэкономические риски – риск невостребованности электрической энергии и мощности в связи с падением спроса. Единственным способом снижения данных рисков является проведение маркетингового исследования на прединвестиционной стадии в целях построения кривой спроса на долгосрочную перспективу и принятия взвешенного инвестиционного решения. При этом необходимо учитывать развитие электрической сети и инвестиционные планы конкурирующих компаний.</p> <p>Отраслевые риски, связанные со спецификой развития ТЭК. Минимизация</p>	Удовлетворительно

Продолжение таблицы 2

	данных рисков возможна путем постоянного взаимодействия с органами власти; исполнения эффективной коммерческой стратегии и передачи части функций в концессию и оформление соответствующих договоров с представителями частного бизнеса, что позволит значительно сократить расходы по непрофильным операциям компании.	
Экономические показатели	По критерию NPV проект целесообразно принять, так как его значение положительное. По критерию IRR проект экономически целесообразен, так как его значение больше WACC = 14%. По критерию PI проект имеет положительную оценку, так как коэффициент больше 1. Вместе с тем стоит заметить, что показатель незначительно больше 1, что, в свою очередь, говорит о том, что проект в некоторой степени находится на грани перехода в зону «нецелесообразных» и обладает высокой чувствительностью как капитальным издержкам, так и доходообразующим значениям цен на электроэнергию и мощность.	Удовлетворительно
Экологические и социальные показатели	Получение дополнительных доходов в региональный бюджет от реализации электрической энергии и ее мощности; решение проблемы энергодефицитности Сочинского энергорайона; удовлетворение растущего спроса на электроэнергию в рамках строительства олимпийских объектов; создание новых рабочих мест для частного бизнеса и минимизация негативного воздействия на окружающую среду; повышение надежности электроснабжения.	Отлично
Показатели развития частного сектора	Повышение доступности и качества инфраструктуры региона (включая строительство транспортной магистрали и железной дороги по новому маршруту), что позволит получить дополнительный импульс для развития частного бизнеса; обеспечение бесперебойного газоснабжения, что позволит сократить затраты частного сектора по газификации собственной инфраструктуры; появление новых рабочих мест в регионе с учетом передачи части функций по обслуживанию Джубгинской ТЭС в концессию.	Отлично

С учетом проведенной оценки в исследовании обоснована и доказана необходимость:

1. Исследования возможности ОАО «ОГК-3» передачи части функций по обслуживанию инфраструктуры Джубгинской ТЭС в концессию частному бизнесу с целью сокращения отраслевых рисков, снижения операционных и управленческих затрат и повышения качества обслуживания социального сектора.
2. Исследования возможности дополнительного финансирования данного проекта в связи с повышением капитальных издержек за счет роста цен на электроэнергию и мощность.
3. Проведения дополнительного анализа по целесообразности возведения объектов социальной инфраструктуры с учетом расширения транспортной магистрали и железнодорожной ветки, а также появления дополнительных источников электроэнергии в регионе.

**6. Стратегия развития государственно-частного партнерства, в основу которой положены элементы формирования нормативно-правовой базы государственно-частного партнерства; приоритетных отраслей и национальных проектов с учетом необходимого объема кредитных ресурсов, выделяемых Банками Развития; системы обратной связи с бизнес-структурами по уже реализованным/планируемым ГЧП-проектам для рационального использования объектов государственной собственности и оптимизации уже существующей системы критериев отбора кредитных организаций-агентов Банков Развития для осуществления инвестиционных программ**

С учетом исследованных задач в рамках запланированной модернизации экономики РФ, более эффективного использования объектов государственной собственности и необходимости реализации инфраструктурных проектов общегосударственного масштаба диссертантом обоснована целесообразность разработки стратегии развития государственно-частного партнерства при участии Банков Развития. В основе разработанной стратегии лежат следующие основные аспекты:

- Разработка научно-методологических основ государственно-частного партнерства, включая систему научных понятий и принципов, определение места государственно-частного партнерства в системе публичных и экономических институтов; формирование типологии договоров и соглашений о государственно-частном партнерстве, в т.ч. при взаимодействии с Банками Развития.

- Обеспечение формирования правовой базы государственно-частного партнерства, включая разработку: концепции и проекта федерального закона о государственно-частном партнерстве; либо концепции и проекта федерального закона о взаимодействии органов государственной власти и бизнес-структур; административных процедур для осуществления государственно-частного партнерства.

- Создание специального органа, например государственной комиссии, основной целью деятельности которой являлось бы объединение усилий органов законодательной и исполнительной власти по созданию правовых условий для развития в Российской Федерации государственно-частного



партнерства посредством взаимодействия с Банками Развития и расширения количества указанных банков на уровне регионов.

- Разработка плана развития в Российской Федерации государственно-частного партнерства, включающего в себя, в том числе, единую методологию его организации и осуществления с определением приоритетных направлений поддержки населения и развития частного сектора.

- Формирование централизованной базы приоритетных отраслей и национальных проектов с учетом необходимого объема кредитных ресурсов, выделяемых Банками Развития. Создание на основе такой базы план-факторного анализа (количества реализованных инфраструктурных проектов/направлений поддержки частного бизнеса и населения).

- Организация повсеместного изучения, обобщения и использования положительного зарубежного опыта реализации целевых программ и проектов по решению задач в различных сферах на условиях государственно-частного партнерства на региональном уровне.

- Разработка Банками Развития системы обратной связи с бизнес-структурами по уже реализованным ГЧП-проектам, планируемым к реализации, необходимым для рационального использования объектов государственной собственности.

- Разработка Стратегии развития отечественного банковского сектора на среднесрочную перспективу, предусматривающей вовлечение кредитных организаций в проекты государственно-частного партнерства, а также более активное использование Банками Развития инструментов долгосрочного инвестиционного финансирования.

- Оптимизация уже существующей системы критериев отбора кредитных организаций- агентов Банков Развития для реализации инвестиционных программ.

- Расширение доступа к системе рефинансирования коммерческих банков с высокой долей средне- и долгосрочных кредитов.

В диссертационном исследовании доказано, что практическая реализация стратегии развития государственно-частного партнерства обеспечит гармонизацию интересов государства, в части более рационального и эффективного использования объектов государственной

собственности, и бизнес-сообщества, учитывая необходимость и высокую потребность в долгосрочных инвестиционных ресурсах. Применение стратегии с учетом вовлечения в кредитно-инвестиционный процесс Банков Развития позволит более активно реализовывать государственные инфраструктурные проекты, стимулировать к развитию бизнеса частный сектор и сформировать качественно новый кредитно-инвестиционный механизм взаимодействия государства и частного бизнеса в современных рыночных условиях.

В заключении представлены общие выводы и предложения по совершенствованию кредитно-инвестиционного механизма взаимодействия государственных и частных ресурсов в современных рыночных условиях.

### **СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ АВТОРА ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

#### **Статьи, опубликованные в журналах, рекомендованных ВАК РФ:**

1. Купро С.Г. Совершенствование методологических подходов к оценке эффективности управления государственным и частным капиталом // Интеграл. – 2011. – № 2. – 0.25 п.л.
2. Купро С.Г. Проблемы и задачи современной экономики на пути развития института государственной собственности // Интеграл. – 2010. – № 6. – 0.25 п.л.
3. Купро С.Г. Взаимодействие финансовых ресурсов для развития территорий // Российское предпринимательство. – 2011. – № 8. – Вып. 2. – 0.3 п.л.

#### **Статьи, опубликованные в других научных изданиях:**

4. Купро С.Г. Совершенствование методологических подходов к оценке эффективности управления государственным и частным капиталом // Труды российских ученых. – М.: Издательская группа ООО ИД «НАУКОМ» – 2011. – № 1. – 0.5 п.л.
5. Купро С.Г. Роль государственной собственности в сфере регулирования имущественных отношений в РФ // Бизнес. – М.: Издательская группа ООО ИД «НАУКОМ» – 2010. – № 3. – 0.56 п.л.
6. Купро С.Г. Роль инвестиционного механизма в развитии государственных и частных структур в экономике РФ. // Материалы VIII конференции Российское предпринимательство: история и современность. – М.: АП «Наука и образование», 2012. – 0,1 п.л.

Формат 60х90/16. Заказ 1578. Тираж 100 экз. Усл.-печ. л. 1,2.

Печать офсетная. Бумага для множительных аппаратов.

Отпечатано в ООО "ФЭД+", Москва, Ленинский пр. 42, тел. 774-26-96

